

# Sorpresas editoriales del ministro Cavallo

Escrito  
Eduardo Conesa  
Economista

en una crítica al "dólar barato" de su antecesor. Esta crítica suena hoy como una injusticia: no solamente porque Cavallo está ahora haciendo lo mismo que antes criticó, sino porque era mejor para el país la conducción macroeconómica de Martínez de Hoz que la de Cavallo. Por lo menos en un aspecto: la tasa de inversión en aquellos tiempos era de 25% del PBI contra 7% en la actualidad. Entonces el país no se descapitalizaba como ahora.

## • Perjuicio

Entiéndase bien, no cuestionamos que Cavallo haya cambiado de ideas. A veces es bueno cambiar. Tal es el caso del presidente Menem. Cuestionamos solamente que Cavallo haya cambiado en la dirección técnicamente errada, y pronosticamos además que este dólar artificialmente barato perjudicará enormemente a la economía del país y en definitiva a todo el rumbo general de libertad económica y privatizaciones que acertadamente adoptó Menem. (Conste que apoyar el rumbo general no significa apoyar las técnicamente defectuosas privatizaciones de Entel y Aerolíneas). Pero el perjuicio del dólar barato lo sufriremos después los argentinos. Mientras tanto hoy gozamos nuevamente de la "plata dulce" por un tiempo.

En la discusión que tuvo lugar hace tres meses entre Alejandro Foxley, ministro de Hacienda de Chile, y nuestro ministro Cavallo, este último se esforzó por demostrar que con su método de cálculo, el tipo de cambio vigente en la Argentina es el más elevado que la economía argentina puede generar. Así, Cavallo considera que el tipo de cambio real está alto cuando el nivel en dólares del gasto público anual consolidado del Estado Nacional y las provincias es bajo. Esto es una perogrullada, porque al convertir el gasto público de moneda nacional a dólares usando el tipo de cambio vigente en cada período, vamos a obtener un gasto público bajo si el tipo de cambio es alto. Y viceversa, tendremos un gasto público en dólares alto si el tipo de cam-



José A. Martínez de Hoz  
bio para realizar la conversión es bajo.

Además Cavallo agrega concretamente que cuando el gasto público anual está alrededor de los 19-20 mil millones de dólares de 1983, ello quiere decir que el tipo de cambio es el correcto y el país puede crecer ("Volver a Crecer", páginas 70 y 187). Si el gasto público está más alto no, pues la carga del gasto público medido en dólares dificultaría el crecimiento. Aclaremos antes de continuar que debido a la inflación en los Estados Unidos, los 19 mil millones de dólares de 1983 equivalen a 25 mil millones de dólares de 1991. Además admitamos como hipótesis de trabajo la validez de la teoría de Cavallo y veamos cuál es el nivel en dólares del gasto público consolidado de 1992. Ese gasto se puede estimar partiendo del proyecto de presupuesto nacional que el ministro envió al Congreso el 13 de setiembre. Allí se prevé un gasto anual de 18 mil millones de pesos. Este importe traducido a dólares al tipo de cambio de un dólar por peso que regirá a partir del 1 de enero de 1992, es equivalen-



Domingo Cavallo  
te a 18 mil millones de dólares. A este guarismo hay que sumar los gastos de las provincias y la Municipalidad de

Buenos Aires. Suponiendo que se mantenga la proporción de los últimos años y que por lo tanto las provincias y la Municipalidad de Buenos Aires dupliquen el gasto del Estado Nacional (ver FIEL, "El Gasto Público en la Argentina", 1988), podemos estimar hoy el gasto público consolidado en aproximadamente 36 mil millones de dólares (18.000 x 2). Es decir, a un 44% más que 25 mil millones, nivel aproximado recomendado por el economista doctor Cavallo desde el llano. En otras palabras, aun adoptando el método de cálculo de la cuestionable teoría cavallística, llegamos a la conclusión de que el tipo de cambio actual está sobrevaluado a un nivel intolerable para el crecimiento.

Es indudable que la estabilidad de precios y la reactivación lograda en los últimos meses por el ministro Cavallo han sido los factores determinantes de la reciente victoria electoral del oficialismo. Sostengo en minoría que la estabilidad y la reactivación logradas son transitorias y se apoyan sobre la base endeble del dólar artificialmente barato, una insuficiente reducción del gasto público y la falta de una estrategia válida de crecimiento económico. Reconozco abiertamente que enfrente un problema de credibilidad porque la estabilidad de precios es percibida y palpada por la gente, en tanto que las dificultades futuras que pronostico constituyen solamente la opinión de un economista. Aquí trataré de aumentar mi credibilidad citando la opinión de otro economista, Domingo Cavallo cuando estaba en el llano. Por lo pronto destaquemos que el doctor Cavallo en su libro "Volver a Crecer" (Editorial Sudamericana Planeta, 1984, página 75) abogó categóricamente por un tipo de cambio alto y libre dados los beneficios que ello traería para el desarrollo del país, y hoy el ministro Cavallo desde el poder, por alguna razón que no puede ser otra que la electoral, nos brinda un tipo de cambio bajo y fijo, exactamente lo contrario.

Previsemos para evitar equívocos. Cuando Cavallo en sus libros abogó por un tipo de cambio alto y libre, quiso decir alto y libremente fluctuante donde "el gobierno solamente compre conforme a un plan prenuenciado las divisas que necesita para pagar los intereses reales de la deuda pública externa" y donde "la paridad cambiaría la establecerá automáticamente el mercado" ("Volver a Crecer", página 75). Es decir que Cavallo desde el llano era partidario de un sistema cambiario como el de Erman González, pero con alta paridad. El nivel alto de la paridad estaba asegurado, según Cavallo, porque la política del "dólar barato y la plata dulce" de 1979-80 establecida por el doctor Martínez de Hoz había perdido "aceptabilidad social", y porque el alto nivel de endeudamiento externo y la escasez de capitales aseguraban que el dólar barato de 1979-80 no se volvería a repetir. La verdad es que hoy Cavallo sigue los pasos de Martínez de Hoz, a quien criticó acerbamente en el libro citado. Más aún, el mensaje central del libro "Volver a Crecer" consiste

"Nooo! Dejame de cosas raras. Yo, me compré un Barcala".

## Venticlimas Barcala

Ud. también sabe que son los mejores.

La Colección '92 ya está en su comercio amigo.

# TRANSFORMAR LOS BANCOS HECHO

Primero Santa Cruz.

El 6 de setiembre de 1990 enviamos a la Cámara de Diputados el proyecto de privatización del banco, interpretando fielmente la decisión nacional de transformarse y lograr un nuevo modelo de entidad bancaria oficial al servicio de la revolución productiva.

Banco de la  
Provincia  
de Santa Cruz

COMUNICANTE

CLIENTES, COMERCIANTES y ARQUITECTOS

**E ALFOMBRA Importado**

NTE CON PUAS ANTIDESLIZANTE

T S.A.

FAX. 433-1748 y 433-0976

**YERBAL 1440**